
MONATSKOMMENTAR DEZEMBER

31.12.2017

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

neun Jahre hat es gedauert und über elf Billionen USD an monetärer Unterstützung durch die Notenbanken gekostet, aber im Jahr 2017 war es endlich soweit: Es kam zum ersten Mal in den meisten Regionen der Welt zu einer gleichzeitigen Verbesserung des Wirtschaftswachstum, der Beschäftigung und der Unternehmensgewinne. Die gute Lage spiegelte sich auch in dem Jahresergebnis des MSCI Weltaktienindex wider, der in Euro gerechnet das Jahr 2017 mit einem Plus von 5,5% beendete (zum Vergleich SQUAD Makro +10,9%).

Perspektivisch wird das Jahr 2018 vermutlich das letzte werden, in dem Beschäftigungszahlen und Gewinne steigen, ohne dass die Notenbankaktivitäten wirksame Bremsspuren hinterlassen. Vor allem die Steigerung der Löhne, die in ihren Anfängen bereits deutlich sichtbar ist, wird die Zentralbanken früher oder später zu weiteren Zinserhöhungen zwingen. Die Zinsveränderungen wandeln sich somit für die Märkte von einem seit zehn Jahren andauernden Rückenwind langsam aber sicher und spätestens im Jahr 2019 in einen Gegenwind.

Veranstaltungshinweis

Der Fondskongress in Mannheim findet in diesem Jahr am 24./25. Januar statt. Wir werden an beiden Tagen vor Ort sein und würden uns freuen, wieder möglichst viele unserer Investoren persönlich zu treffen. Sollten Sie einen bestimmten Tag oder eine konkrete Uhrzeit für ein Gespräch wünschen, lassen Sie es uns gerne vorab wissen.

Inflation baut sich auf

Die Konsumentenpreise sind der Indikator, an dem die meisten Menschen das Wachstum der Inflation messen. Dieser ist allerdings ein stark nachlaufender Gradmesser. Es kann zudem zu verschiedenen beschleunigenden oder verlangsamen Faktoren kommen bis sich die Geldmengenausweitung der letzten zehn Jahre (11 Billionen USD) in den Inflationszahlen zeigt. Wenn es zum Beispiel ungenutzte Kapazitäten in der Wirtschaft gibt, müssen Unternehmen trotz guter Nachfrage im Allgemeinen keine neuen Mitarbeiter einstellen und somit kommt es auch kaum zu Lohndruck. Steigen aber die Löhne, ist es nur eine Frage der Zeit bis auch die Konsumentenpreise steigen, da alle Arbeitenden mehr Geld zum Ausgeben in der Tasche haben.

MONATSKOMMENTAR DEZEMBER

Wichtige Hinweise (2/3)

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag

Es dauert somit immer eine bestimmte Zeit bis eine Geldmengen- ausweitung in den Inflationszahlen sichtbar wird.

Die New Yorker Fed hat sich diesem Problem angenommen und einen Inflationsindex aufgelegt, der aus vielen vorauslaufenden Indikatoren besteht. Dadurch lässt sich erkennen, ob sich ein Inflationspotential aufbaut, das erst einige Zeit später in den Konsumentenpreisen sichtbar wird.

In folgender Abbildung zeigt die blaue Linie die jährliche Veränderungsrate der Konsumentenpreise und die rote Linie den angesprochenen Inflationsindex der New York Fed. Letzterer ist in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen und notiert inzwischen bei 3%: Hinzu kommen weitere inflationsbegünstigende Umstände. Die Arbeitslosigkeit in den USA liegt nur noch bei 4%, es wird zu Steuererleichterungen kommen und viele mittelständische Unternehmen haben angekündigt, ihre Verkaufspreise zu erhöhen.



Quelle: Bloomberg

Im Ergebnis gehen wir davon aus, dass die CPI-Daten in den USA im Jahr 2018 über die kritische Schwelle von 2% steigen und die Fed zu weiteren Zinserhöhungen zwingen werden.

Steuererhöhung kommt früher als gedacht

Nach den eher unstrukturiert verlaufenden ersten zwölf Monaten der Präsidentschaft Donald Trumps hatten wir eigentlich erst im 1. Quartal 2018 mit einer Verabschiedung der Steuersenkungen in den USA gerechnet (siehe Monatskommentar November). Erstaunlicherweise gelang es den Republikaner doch noch vor Weihnachten, das Gesetzesvorhaben durch den Kongress zu bringen. Somit dürfen sich die Unternehmen auf umfangreiche Steuererleichterungen freuen.

MONATSKOMMENTAR DEZEMBER

Wichtige Hinweise (3/3)

sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr.

Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Die Auswirkungen auf die Gewinne der S&P500 Unternehmen sind dabei durchaus signifikant. Allein im Jahr 2018 sollte die Steuersenkung laut Morgan Stanley die Gewinne der S&P500 Unternehmen um 10 USD pro Aktie erhöhen. Hinzu dürfte in etwa nochmal der gleiche Wert durch Umsatzwachstum, Margenverbesserung und Aktienrückkäufe kommen, so dass auf den Index bezogene Gewinnschätzungen von ca. 155 USD realistisch sein sollten. Dies entspricht bei einem Indexstand von 2680 Punkten einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp über 17. Solange die Anlagealternativen in Form von höheren Zinsen weiterhin nicht vorhanden sind, sehen wir somit weiteres Steigerungspotential für die Aktienmärkte. Voraussetzung hierfür ist aber, dass die langfristigen Zinsen nicht deutlich über 3% steigen und die Fed bei ihren angekündigten drei bis maximal vier Zinserhöhungen bleibt.

Zusammenfassung

Durch die Verzögerungen zahlreicher Gesetzesinitiativen oder je nach Betrachtungsweise der chaotischen Amtsführung Donald Trumps haben sich viele inflationsfördernde Programme um fast zwölf Monate nach hinten verschoben. In Kombination mit dem starken US-Dollar der Vorjahre kam es in 2017 nochmals zu einem Rücksetzer in den Inflationszahlen in den USA. Dies dürfte sich 2018 kaum wiederholen.

Was die Politik betrifft sind im nächsten Jahr als mögliche Problemfelder die Wahlen in Italien, der Nordkorea-Konflikt, die geplanten Änderungen der US-Handelspolitik, der weitere Verlauf der Brexit Verhandlungen sowie die verstärkt greifenden chinesischen Strukturreformen zu nennen. Letztere könnten zu einer unbeabsichtigten Wachstumsverlangsamung in China, somit im Rest der Welt und hier vor allem in den Emerging Markets sowie Europa führen. Auch wenn die meisten dieser Probleme als alleiniger Grund für einen Ausverkauf an den Märkten kaum in Frage kommen, ist das Bewertungsniveau der Märkte nicht mehr so günstig, dass dies alles einfach ignoriert werden kann.

Im Ergebnis rechnen wir zwar mit einer Zunahme der Volatilität, aber dennoch einem positiven Aktienjahr und wären über ein zweistelliges Plus an den Märkten nicht überrascht.

Wir wünschen allen unseren Mitinvestoren einen guten Start in das Jahr 2018 und bedanken uns für das entgegengebrachte Vertrauen im letzten Jahr!

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen Ihnen die Capanum GmbH und Axxion S.A. gerne zur Verfügung. Einen Kurzkomentar zu ausgewählten Fondswerten finden sie im beiliegenden Factsheet.